

技术进步总有遭遇瓶颈的时候，纺织、钢铁、造船、汽车等行业也曾有过属于自己的黄金时代，但随着时代的变迁和产业的升级，风流已被雨打风吹去。

# THESE INDUSTRIES THROUGH HISTORY

## 那些穿越历史的行业

文\_李晓伟 策划编辑\_李婉娜 责任编辑\_黄敏



图/东方IC

■作为人类交通工具的历史性革命，汽车业诞生以来，尽管曾遭遇大萧条、经济危机的冲击，但依然保持着高速增长的总体趋势。

在经济的周期性波动中，不同行业的表现大相径庭。据此可将行业分为三类：增长型行业、周期型行业和弱周期行业。

### 增长型行业

无论经济繁荣还是衰退，有些行业总能获得稳步的增长。如2000年以来的信息技术和电子商务，便属于典型的增长型行业。以电子商务为例，1999年交易总量不足1000亿元，2009年便飞速增长至3.8万亿元，十年内增长380倍。

当新兴产业跨过幼稚期后，将步入稳定的增长期，从而表现出显著抗经济周期特征。20世纪初的美国，尽管有大萧条的洗礼，但作为人类

交通工具的历史性革命，美国的汽车业依然保持着高速增长的总体趋势。同样，由于中国是赶超型经济体，产业发展水平相对落后，许多在发达国家增长缓慢或已经衰退的行业，在中国则欣欣向荣。如ATM机制造业，当像NCR、日立等这样的跨国巨头陷入亏损的泥潭时，以广电运通为代表的本土厂商却一片繁荣。

技术进步、优质服务和旺盛的市场需求是成就增长型行业的三大因素。历史和实践证明，世上不存在永远的增长型行业。技术进步总有遭遇瓶颈的时候，市场需求潜力总有衰竭的时候。纺织、钢铁、造船、汽车等行业也曾有过属于自己的黄金时代，但随着时代的变迁和产业的升级，风流已被雨打风吹去。

## 专家解读：八大板块投资前景

——瑞银投资银行中国区副总经理 张化桥

### ● 电讯业

电讯业在未来三年到五年的增长空间有限，即使拥有3G和4G，对其利润和估值可能没有太大影响。电讯业务已经广泛普及，革命性产品出现的可能性很小。这也意味着，利润增长主要来自成本的控制，而不是销售收入的增长。这个板块的股票若有好的表现，必须大大调整它们的资本结构。

### ● 食品和饮料行业

食品和饮料行业，按照笔者的理解实际上属于制造业。在投资这类企业的股票时，人们容易高估品牌的价值。其实，这类行业的品牌虽然有些作用，但作用并不像人们想象中的那么大。现在有些企业确定了他们的领先地位，也只有这个时候，他们的品牌才变得比较重要，才开始对长期营销有一定的作用。

但是，这类企业并没有修建像样的“护城河”。只要放松警惕，他们就会被竞争者甩在后面。而且，这个行业的进入门槛太低。即使把所有的竞争者都消灭了，这一行业也不会明显提高产品价格。

### ● 金融业

在笔者看来，金融业是最好的股票投资行业，特别适合那些不能够也不愿意玩高难度动作的股民。这是因为金融业是经济中所有行业的高度概括和抽象，投资金融业就等于投资所有行业。这样一来，投资者可以避免过度集中的行业风险。另外，很难找到一个比金融业更具有杠杆效应即放大效应的行业。所以，在经济增长很正常的年代，金融业会跑赢其他大多数行业。

### ● 燃气公司、供水公司和污水处理企业

燃气公司、供水公司和污水处理企业，这是笔者推荐的行业。在获取特许经营权的时候，竞争确实激烈。但是一旦获取，便成了一些城市几十年的垄断经营者。资产的回报不错，而且还有很大的增长空间。

### 周期型行业

有些行业的发展趋势和经济周期紧密相连，当经济繁荣的时候，它们乘风而上，盈利水平出现爆炸式增长，行业景气度指数非常高。当经济萧条的时候，它们则是受伤最重的角色，营业收入下降，利润规模大幅萎缩，甚至出现亏损。需求弹性高的行业，大多属于周期型行业，如房地产、汽车、资源、造船、机械、奢侈消费品等。

在历史的长河中，尽管经济总是在干转

百回中保持上升的态势，但却鲜有周期型行业能够顺利跟随经济的增长。以房地产为例，在经济高速增长期，许多国家都曾将其视作经济的支柱，但在城市化进程完成后，尤其是伴随着人口老龄化社会的到来，大规模的基础设施建设必定进入尾声。相关数据显示，1947年—2007年间，美国证券市场房地产的表现倒数第一。日本自20世纪90年代经济泡沫破裂以来，东京房价至今尚未回到当初的高位。

周期型行业最大的风险来自不稳定的市场需求。例如，钢铁业表现最佳时期是在国家的重工业化阶段，汽车、铁路、基础设施建设等行业的繁荣，使得钢铁的需求量突飞猛进，2000年—2010年的中国便属于此种情形。但当工业化完成以后，以现代服务业为主体的经济增长对钢铁的需求将逐步下降，进而导致钢铁行业步入漫长的萧条期。

# Link:

## ●基础设施(港口、码头、机场、公路、隧道)

基础设施(港口、码头、机场、公路、隧道)的风险比制造业小,收入和利润也比较容易预测。且这些行业的利润和现金流比较透明,管理层操纵的空间不大。故而,这种公司管理起来并不难。引用一个基金经理的话:“傻瓜都能管理的行业就是股民投资的好行业。”但这些行业的缺点是:往往增长空间有限,而且港口也对国际贸易太敏感。此外,过度的资本支出可能使公司破产。所以,在这些行业的公司中,时间因素很占优势:处于前期投入阶段的公司危险性高。且由于这些行业一般依靠很高的负债率来提升股东的回报率,所以,当通胀预期和加息预期开始出现时,他们往往会跑输大市。

## ●房地产业

2000年—2010年是中国房地产业的黄金十年。2011年房地产行业未来中长期的发展趋势很大程度上取决于“十二五”规划。在以强调“转变”为核心的“十二五”规划期间,房地产行业在经历了过去的政策支持大繁荣后,其在国民经济中的行业地位将会逐渐降低,但发展方式和结构调整的转变绝不会一蹴而就,地产土地财政在税收体制没有变革之前不可能立即改观,因此,房地产行业地位的降低必然是一个渐进的过程,明年突然降低的可能性很小。

## ●零售业

零售业近几年保持了较快的增长势头,尤其百货业净利润增速提升,增幅居首位。在政策促进、收入提升的背景下,零售行业仍将维持向上的景气。

零售企业的股票一直讨人喜欢,但“护城河”理论开始让人对零售和餐饮业抱有戒心。问题是,客户在“叛逃”时太容易,成本太低。另外,这些行业最近五年运气极佳,不断盈利,于是,该行业正在经历一个前所未有的产能扩张。如果经济突然疲软或者销售放慢,他们的各种固定费用就可能成为一个大问题。

## ●航空行业

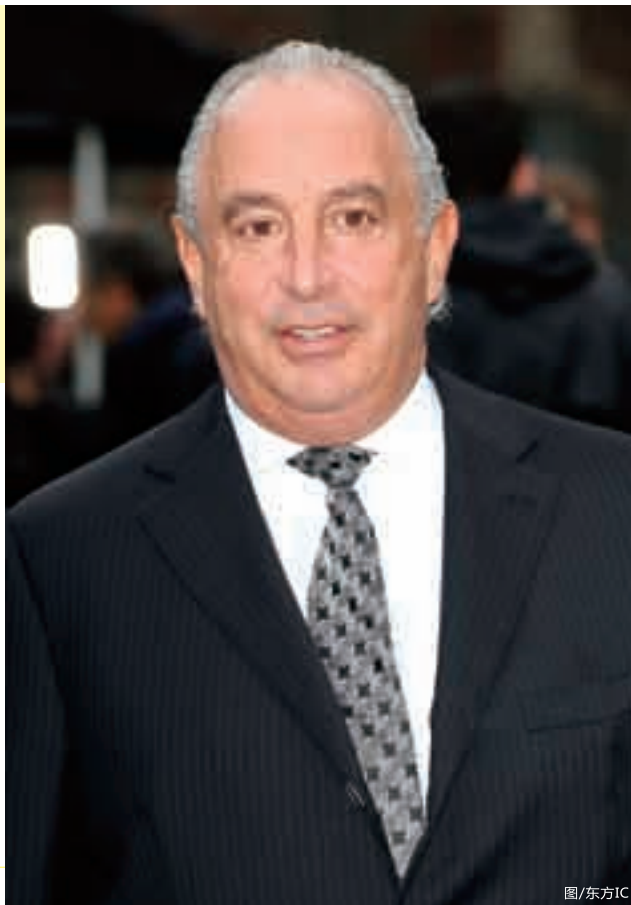
航空行业作为在全世界都是亏钱容易赚钱难的行业,已经被几十年来各国的经验所证明。巴菲特也曾经不住优秀的管理层诱惑,投资于美国西南航空公司,最后有很深刻的教训。在欧美和日本,绝大多数航空公司经常在破产的边缘行走。跟电力行业一样,航空行业也处于一个两难状态:如果经济好,飞机坐得很满,但竞争的格局使得他们不能加价。而这时,石油价格也很高。反过来,如果经济疲软,油价可能下跌,但是机舱里面又可能空空荡荡。

## 弱周期行业

弱周期行业亦称防守型行业,是指那些受经济周期波动影响不大、需求弹性较小的行业,主要包括以电力、水务、煤气、环保、公路、铁路等为代表的公用事业,及以食品饮料、医药生物、日化用品等为代表的消费行业。从成长幅度看,弱周期行业不如增长型行业,从波动幅度看,弱周期行业不如周期型行业。市场需求的稳定性决定了弱周期行业发展的稳定性。

由于公用事业的经营具有地域性和垄断性,产品价格往往受到政策的约束,加上投资金额巨大、回收期较长等因素,导致该行业历史业绩表现平平。真正大放光彩的是消费品行业,在社会刚性需求的推动下,它们数十年如一日地稳定增长,跨越时间,跨越周期,跨越历史。巴菲特看重特许经营经营,尤其是强势品牌构成的特许权,但真正让他成为股神的关键,是他坚持买入并长期持有那些著名的消费品公司,如可口可乐、喜诗糖果、强生、宝洁、卡夫、沃尔玛等。

在证券市场上,不同行业的股票价格波动的特点截然不同。增长型行业往往受到投资者的追捧,被给予了较高的市场估值,在资金的炒作下,最终导致股价的大起大落,如2000年前后网络股的表现。周期型行业的特点更为鲜明,简单地说就是“过山车行情”,经济繁荣的时候股价如奔跑的疯牛,经济衰退的时候股价如断线的风筝,如有色金属,在2007年的牛市中涨幅最大,在2008年的熊市中跌幅同样也最大。弱周期行业的股价表现较为温和,短期波动幅度有限,长期呈现上升趋势,如张裕A、三全食品、双鹭药业等,便符合这种特点。<sup>⑤</sup>



图/东方IC

■英国服装零售大亨菲利普·格林。

# PHILIP GREEN: CRASH BILLIONAIRE

一个成功的企业家，往往都是一个多面手，善于从时代的信息中发现机会，整合资源创造财富。英国零售业及时尚大亨菲利普·格林就是如此，而这一次，他瞄准了娱乐业。

## 菲利普·格林：速成的亿万富翁

文\_张晶瑞 策划编辑\_于丹 责任编辑\_黄敏

财富总是掌握在商业嗅觉最灵敏的人手里。他们可能没有显赫的出身，却充满着激昂斗志的创业精神；他们可能没有贵人相助，却善于捕捉身边的每一个机会，菲利普·格林就是其中之一。

创业如博弈，我们并不能精确地算出下一次转盘会指向哪里。在未知的创业时期，

更多指引我们的是对市场敏锐的感知、做事情的激情、对自己的认识和思考：究竟想得到什么？想做什么？这些，也许是菲利普·格林能够在短时间取得令人惊叹、羡慕、膜拜的成就的原因，他总是知道，什么才是他所需要的和他应该怎样去做。

第一次成功，每个人的准备方式都是不

同的，对某个人奏效，对其他人却不见得可行。有些人是逼到火烧眉毛才激发了潜能，有些人需要取得某种程度的成果才会有下一步打算，而有些人则时刻用敏锐的眼光观察着，蓄势待发静候出击。菲利普·格林显然是后者，发现机会、把握机会、控制机会为他的一次次成功奠定了坚实的基础。

## Link:

## 英国时尚界最有影响力的25人

谁是英国时尚界当今最有影响力的25人? 英国时装理事会在英国时尚大奖颁奖当天宣布了25人名单, 最终英国超级模特凯特·摩斯凭借国际上的知名度和时尚影响力从25人中脱颖而出, 获得“伦敦25奖”。

名单中, 包括英国时尚界极具影响力的设计师约翰·加利亚诺 (John Galiano)、克里斯托弗·贝利 (Christopher Bailey)、亚历山大·麦克奎因 (Alexander McQueen)、侯赛因·查拉扬 (Hussein Chalayan)、薇薇安·韦斯特伍德女爵士 (Vivienne Westwood) 以及保罗·史密斯爵士 (Paul Smith) 等。

而零售商方面, 菲利浦·格林爵士 (Philip Green) 和斯图尔特·鲁斯爵士 (Stuart Rose) 也进入了名单。

## ■ 爆炸式的赚钱速度

80年代中期, 菲利浦·格林用一年时间, 施展自己的投资才能掘到了第一桶金, 他以65000英镑买下了牛仔时装连锁店Jean Jeanie。在转手时, 卖到了300万英镑, 他敏锐的市场嗅觉初露锋芒。

当零售业巨人西尔斯集团因管理不善而变卖分公司时, 菲利浦·格林再一次瞄准了机会, 在巴克莱兄弟公司的资助下, 以5.5亿英镑的价格将西尔斯集团下属的几家公司全部买进。短短几个月时间, 未作任何变动, 格林就将这些公司一家家转手卖出, 获利1.8亿英镑。

在旁人眼中或许是无可挽回的残局, 在投资者眼中却更像是潜伏的先机。他们总是以最全面性的方式寻找机会。一旦机会出现, 就能将其掌握, 而那也正是撬开财富之门的“杠杆”。对于投资者而言, 寻找适当的机会, 成功就已经逼近大半。而格林不仅具有投资者的眼光, 还具有相当的经营管理才能, 这造就了他的成功。除了把握先机、具备资本的力量, 格林还能够直接参与到企业经营中去, 主动将成功进一步拉近自己, 用

实际的商业行动来证明自己正确的判断。

2000年, 格林再次下了一场大胆的赌注——以2亿英镑收购了危在旦夕的服装和日常用品连锁店BHS (British Home Store), 这次行动一度受到冷嘲热讽。也许正是因为众多买家在最后一刻打了退堂鼓, 才让格林抓住了这次机会, 但正是因为不被众人看好, 也预示着格林不能按以往的方式来处理BHS, 而需要转化思路, 所以, 这一次他决定自己经营。

“对于一桩别人做梦都想不到的交易, 格林总是独具慧眼, 而且知道从哪里得到价值。” 零售业大亨迈克尔·郝伯斯一直很欣赏格林的经营之道。

在格林的经营下, BHS用一年时间还清了1亿英镑的债务。不到两年的时间, BHS的税前利润猛增到9200万英镑, 与接手之前相比, 利润增长了7倍多。格林也因占有BHS95%的股份而拥有了10亿英镑的资产。在2002年的富豪排行榜上, 格林从149位跃至第16位, 他的赚钱速度令人瞠目结舌, 成为当年度最大赢家。

## ■ 经营财富的奥秘

如果说投资还存在一定的侥幸和运气, 那么经营则是完全考验一个人管理财富的能力。格林近乎传奇的起家暴富经历, 不禁让人感叹: 赚钱真是太容易了。他几乎不费什么工夫, 公司经他倒手便有了数倍的利润。如果偶尔的成功或许可以认为是机缘巧合的话, 显然, 在格林身上, 这种巧合发生得太频繁、太震撼了, 人们不禁猜想这其中有什么奥秘。

企业积累财富不外乎开源节流, 格林也不例外, 节约成本成了他上任的头件计划。从购物袋到衣架, 都重新做了调整, 节流举措取得了立竿见影的效果。

节约成本毕竟是有限的财富积累, 尚不能带给企业质的改变, 创造财富还需要有开源之道。如果就此以节约来证明格林的成功, 那么就太小窥他的能力了。

## 知已知彼

一个人的成功几率往往取决于他对竞争对手的了解。对于每家商业竞争对手的公司情况格林都熟捻于心, 而对自家的销售情况、营业额、租金收费、每平方米的销售量



图/东方IC

■ 菲利普·格林与英国名模凯特·摩斯一同出席Topshop & Topman纽约旗舰店开幕礼，这已经是凯特·摩斯第七次和Topshop品牌合作。

等他都能牢记于心，并能够从这些数字中，分析其中有利的信息来支持自己的决策。

他将自己的客户和产品重新调整。客户定位于40岁—55岁的女性，产品则定位于中档品牌，出色的销售业绩有利地证明了他正确的判断。

#### 产品为先

除了战略的调整，BHS出色的业绩也得益于格林对产品上的严格要求。在BHS，短短几周时间，就可以将全部新款商品摆满货架，比所有竞争对手先一步抢占市场。凡是在其他商场出现的流行服装款式，在BHS同样可以找到，而且价格更低。

对产品严格要求的同时，格林却并不看重广告公关宣传。格林亲身投入了所有生产销售过程：从欧洲进口纺织品，在中东参与成衣加工，一直到英国本土上柜。然而BHS几乎没有广告，格林说：“我们的商店位于商业街的中心地带，每天都有上百万的人从我们的门口经过，还有什么比这（橱窗）更有效的广告呢？”

## ■ 市场中的华丽转身

菲利普·格林的事业就像在走钢丝，而他敏锐的洞察力、出色的管理才能，让每一场表演总是有惊无险，赢得众多赞叹。

BHS的大获成功让菲利普·格林家喻户晓，但他的野心仍不止于此。2002年，格林收购了全球第三大时尚零售集团Arcadia集团。Arcadia集团在格林的经苦心经营下，拥有了七个服饰品牌，分别为：Topshop、Topman、Evans、Miss Selfridge、Dorothy Perking、Burton和Wallis。这些品牌均是以快速反映最新流行趋势为主导，由世界各地采购服装成品与自主设计相结合，通过集团内品牌间的密切合作，使之成为产品完备、型号齐全、风格多变、价格适宜的流行产品品牌群。Arcadia Group仅在英国一地就有超过2000家的专营店，是英国目前最大的服装零售集团，市值高达30亿英镑。

作为Arcadia集团的主打品牌，Topshop在超级名模凯特·摩斯（Kate Moss）的代言下点燃了无穷活力，品牌的影响力大增。“如果想打造一个国际品牌就必须在很多国家开设分店。”菲利普·格林的言语显示出这位时尚大亨的全球视角。2008年，珍藏版的“凯特·摩斯”系列亮相纽约高级百货公司Barneys，那些售价在24美元到300美元之间的斑纹运动夹克、薄牛仔裤、马甲和热裤被顾客疯抢了4个小时后，连模特假人身上的样板服都被剥了个精光。

一个成功的企业家，往往都是一个多面手。而时尚和娱乐本来就相互关联，彼此兼顾，菲利普·格林显然感受到了这种互动关系。2010年，当打造出“美国偶像”、“英国达人”和“The X Factor”等风靡全球的选秀节目的电视达人西蒙·考威尔（Simon Cowell）与菲利普·格林出现在同一画面时，人们知道，这一次，格林瞄准了娱乐业。

格林的计划是，整合时尚界与娱乐界积累的丰富资源，由考威尔出点子策划电视节目，格林负责融资、制定策略并发售相关的衍生产品让创意变成赚钱机器，而他的伙伴凯特·摩斯将用她在时尚模特界混迹多年的经验指导新公司的时尚视觉部门。目前，考威尔已成功拉拢全球性的音乐录制公司索尼音乐娱乐公司入股，并宣布新公司将沿用自己旧有公司的名字Syco。这个组建中的新娱乐集团的雏形已经浮出水面，三个合伙人对其发展蓝图显然都有无限的遐想。一次时尚跨上了一个娱乐的舞台，将如明星般走进人们的视野。⑧



# LET ELEPHANTS BE GOOD DANCERS

中粮凭借央企身份标签与企业活力、主业相对集中与多元化扩张发展的和谐统一，引起各方关注，纷纷开始研究“央企中粮现象”。作为一家多年稳居世界500强之列的大型央企，中粮集团始终保持来自于充分市场竞争的活力，虽然前方依然面临未知的发展难题，但中粮在进军全产业链的征途上，已然展现出了“大象”的活力。

## 他让大象善舞 ——专访中粮集团董事长 宁高宁

文\_本刊记者 郭婷婷 策划编辑\_郭婷婷 责任编辑\_左淑

金帝巧克力、长城葡萄酒、五谷道场、福临门、蒙牛……这些日常生活里随处可见、餐桌上必不可少的品牌都烙着“中粮出品”的标志，构建“全产业链”的创新与发展根植中粮的骨髓，“产业链，好产品”和一句亲民的“从地头到餐桌”脍炙人口并且深入人心，这一切的背后自然离不开一个胸怀大志又步步为营的探路者和领路人——宁高宁。

浓重的山东口音，天蝎座“稳”、“准”、“狠”的霸气在宁高宁的眉宇间无法隐藏太深。到底有着怎样的雄心和韬略让每一次出手都被称为大手笔，“大中粮战略”的定位与思考如何在时间和行动中获得了信任和荣誉？我们一起来了解一个放牛娃是如何成为企业家的。



■2010年5月1日，上海世博开园首日，中粮集团董事长宁高宁亲自到中粮食博会餐厅担当服务员，现场为游客服务。

图/东方IC

### ■误打误撞学经济

1978年，宁高宁在江苏某炮兵连当兵，恰逢国家“恢复高考”，一心想成为作家的宁高宁毫不犹豫地报考了能回老家的山东大学中文系。考试结果出来后，山大中文系人数已满。无奈之下，他的档案被调到了山大经济系。

开学后，宁高宁还是不死心，找到教师请求换专业，可是老师给了他不同的建议，“从中文系出来的都当不了作家，只能写书评”。经过一番开导，宁高宁决定暂时在经济系试学一年。时隔一年，宁高宁竟然爱上了这个曾经完全不了解的经济学，并发现经济学领域中有着很大的成长空间。于是他决定留在经济系，完成大学四年的学业。正是这段误打误撞的经历改变了宁高宁之后的事业倾向和人生轨迹。

1983年，宁高宁从山大毕业，并以优异成绩获得经济学学士学位。此时，“想到更远的地方去看看”的声音在他心头不停盘绕。毕业那年，当听说有出国留学机会的时

候，宁高宁忍不住再次做出了尝试。1983年，宁高宁乘坐前往美国的班机，飞越太平洋，来到了这块陌生而又神奇的土地，正式成为匹兹堡大学的一名留学生，攻读工商管理学硕士（MBA），主修财务。

MBA当时在国内是个新鲜事物，很多人不知其为何物，宁高宁也包括在内。他曾风趣地回忆那段留学经历：“真的不知道什么叫MBA，上了半年的课之后，有点明白了，原来就是为将来的生意做准备。但是当时国内观念还不开放，做生意还有点被人瞧不起，所以我不太服气，就经常跑到经济系去听课。听着听着觉得跟国内学的经济学不一样。美国的经济学都是数学，公式推导型的，与我同去的两个同学都是在国内学数学的，在那儿都学得津津有味。所以，阴差阳错，我反倒把路走对了。”

1987年，学成归国后的宁高宁加入华润集团，三年后，出任华润创业有限公司董事兼董事总经理，自此开始书写商场人生。

### ■专业“放牛”

宁高宁自称是职业经理人，有人问宁高宁，怎样形成这样一种稳健的风格？他轻描淡写地说：“其实没什么，这并不是什么风格，而只是职业经理人的应有训练。职业经理人本来就应该做到专业化。”同时，宁高宁也要求下属都要做专业的“放牛娃”。

他还对职业经理人有自己独到的研究。“对经理人的评价难在表面看来好像一切正常的企业中，企业和它的管理者已经拉开了很大的距离。”

他把职业经理人分成五类：“第一类的经理是维持型的经理人。他基本上能保持企业经营的稳定，去年怎样，今年还怎样，上一任的经理怎样，这一任还怎样。业务看来一切如常，如果这项业务是规模较大的业务，这位经理还可能被认为是很好的。其实在市场竞争环境的比较下，这项业务可能已经落后了，这样的经理人并没有给企业创造更多的价值，反而埋藏下长远的风险，因为企业仅仅靠维持是维持不住的。”



## 宁高宁的猫虎论

山里有一只恶狼遇到26只猫，面对众多的猫，狼原本心存畏惧，但迫于饥饿，狼还是壮着胆子向一只猫下了手。猫虽多，但无法合力相救，终难逃厄运，结果猫全部被狼吃掉。尝到甜头的狼每日食猫一只，颇感满足。又一日，狼偶遇一虎，误认为猫，欲食之，终被虎食。

结论：大猫非猫，猫大成虎，一只虎的力量远超过26只猫。

第二类的经理是职责型的经理人。他不仅保持了业务的稳定，还有许多改善，可能是降低了成本，提升了产品质量，也可能是调整了业务流程，提升了运营效率。企业的市场地位和盈利可以随着行业的成长一起成长，企业的运营水平也与竞争对手同步提高，这样的经理人尽到了他作为管理者的基本职责。

第三类的经理更向前多走了一步，更有能动性，是发展型的经理人。他分析了市场环境，分析了产品和客户，研究了对手，在基本管理改善的同时，适时调整了企业的产品和盈利构成，引入新的产品和服务，走在了竞争对手前面。企业的核心竞争力得到提升，市场份额提高，盈利成长好过行业水平，这样的经理为企业创造了新的价值。

第四类的经理人是战略型的。他不仅在产品竞争层面上使企业成长快过竞争对手，他同时也注重了企业的战略布局，优化了企业在本行业及相关行业上的资源分配，开创了新的商业模式，有更多的改变竞争格局的创造性。他培育了企业更多的增长点，企业有了长远发展的平台，企业战略的前瞻性和执行力的落实得到很好的结合。这样的经理人使企业价值提升，而这个提升不仅仅是运营盈利性的，而且是长远的，资产和资本升值性的，这样的企业往往能抛离对手。

第五类的经理则更成熟、更全面，是持续成长型的。他不仅做好了企业在业务上的战略和执行，而更重要的，他把不断创新和进步的精神根植于企业组织之中。他优化了组织架构，培育了团队，使企业的成长不仅仅是少数人的推动，而是整个组织的推动，不仅仅是竞争压力的推动，而是企业自身理念和文化的推动。这样的企业更有生命力，进步是持久的。”

“因为企业管理的实践在不断进步，反思总是跟不上，对经理人的看法上可能还有更多的分类和更高层面的探讨。但把经理人放在历史的、动态的背景下看，能否把一个不好的企业做好，把一个战略定位受到挑战的企业创造性地转变，把一个小企业发展大，把一个原来就有规

模的业务做得更有创新和发展，把一个企业组织的潜力全面激发出来推动持续的进步，这些使经理人的进步分开了层次。而这也是企业经理人这个职业的本质要求。”

按照中粮多年的惯例，每年的3月份会进行全年的工作部署。宁高宁上任后，将这一工作会议的议题改成了“经理人培训会”。2005年，连续多年保持不变的“中粮中层管理干部大会”改成了“中粮经理人年会”。

宁高宁曾在企业内刊上发表了文章《分层次》，对中粮的经理人提出了更高的要求：不仅做好企业在业务上的战略和执行，更要把不断创新和进步的精神根植于企业组织之中；不仅推动少数人的成长，还要推动整个组织的成长；不仅推动竞争压力，还要推动企业文化的创新。

宁高宁深知，只有保持优质、高效、稳定的职业化人才链，才有可能打造基业长青的企业。因此，他坚定地引导中粮中高层干部向国际型“职业经理人”转变。



## ■ 迈进全产业链时代

下过乡，插过队，当过兵，在部队上的大学，同为50年代出生的人，宁高宁和王石、任志强有相似的经历，在他们身上也很容易发现共同的东西：都有放不下的情结，怀着满腔理想主义，极强的使命感，不为赚大钱只求做大事。

2008年，中粮业绩达到历史最高水平，资产和营业收入都超过1000亿，宁高宁看到成绩却隐隐感觉到下一步即将面临的瓶颈。一天，望着眼前几个沙发，宁高宁突然想到，同样是这些沙发，如果散乱堆放为什么就特别难看？他随手抓过一张纸，写下“产业链”三个字，心中猛然一动，“好像一下子顿悟了”。

如果把中粮的资产像沙发一样重新排序，排序的规律是从“出口”，也就是从终端消费品切入，反推到各个环节，产品就能在链条里走得更长，例如大豆进来以小包装油出去，小麦进来以方便面出去，整个公司会由此成为一部前后连动的机器。

宁高宁曾经在一家超市看到地上放着个破纸箱，上面摆着四五瓶蜂蜜，一个小姑娘拿着勺请人品尝，告诉顾客这是中粮产品，出口的，59元一瓶。“中粮走到现在，还靠个小姑娘孤军奋战，说明我们在市场上的竞争力远未形成。”他的思考习惯从琐事开始，之后便迅速跳开，把重点集中在未来，眺望远景。于是，2009年就到了提出更宏伟

目标的时刻。“我们九个业务板块，各自发展得也很好，但照目前的模式下去，中粮永远也无法成为一个堪称伟大的企业。”

2009年1月17日，中粮集团召开高层务虚会，宁高宁正式提出“全产业链”的想法“这个模式是我提出来的，所以我可能具有自我保护意识，认为这事儿一定能行。”他在会上说，“这种情况要避免。”那时的宁高宁坚持群体得出结论，又要忍受着创新喷薄欲出时的折磨。他担心一提“产业链”，就会变成多元化。他曾在文章中反复追问：波音，怎么不做发动机呢？丰田，为什么不去炼钢呢？现在的做法是对波音和丰田的颠覆吗？

后来大量的调研论证中，他发现大量论据证明食品最适合做产业链。他问过业内的几家国际公司，他们对此想法都“出奇的肯定”。无论是咖啡还是茶叶，太古都是把产业链从头到尾控制起来，而美国嘉吉公司，食品原料做到最后几乎都能达到药品级。

近两年国内食品安全问题频出，似乎也为“全产业链”的出场提供了难得的时机。2008年在北京西单图书大厦看畅销书排行榜，宁高宁发现前三本都是关于养生和健康的书籍。为什么别人做不了，他觉得“不谦虚地讲”，国内同行没这么长历史，也没这么多布局。中粮的困难就是一大堆东西散在房间里，需要把它理一理。

中粮过去一直思考到底做成中国的ADM（阿丹米，公司世界上最大的油籽、玉米和小麦加工企业之一）还是做中国的雀巢，或者是既做ADM又做雀巢，既不是ADM也不是雀巢，现在这个思考题有了答案，中粮就是中粮，是个全产业链粮油食品公司。宁高宁的“加法”实际是“减法”，并购不是横向战略而是纵向战略，旨在加强板块协同性。

接下来需要解决的已不是要不要做，而是怎样做。铺开了旗下八条产业链，中粮开始四处出击收购，同时推出大批自建项目。当年华润的整合也曾如火如荼，多个领域跑马圈地。而人们自然地联想到一个多世纪前，横扫美国金融与实业界的约翰·皮尔庞特·摩根。此后，“摩根”成了外界评价他的标签，他来到中粮后的系列动作：重组新疆屯河，重组中土畜，重组中谷，招纳华润酒精，收购深宝恒，控股丰原生化，接盘五谷道场，入股蒙牛，均被纳入“摩根”的逻辑。

如今，中粮清晰定位：只有两块业务，一个是吃，一个是住，而且以吃为主。中粮凭借央企身份标签与企业活力、主业相对集中与多元化扩张发展的和谐统一引起各方关注，大家纷纷研究“央企中粮现象”，作为一家多年稳居世界500强之列的大型央企，中粮集团始终保持来自于充分市场竞争的活力，不仅在细分市场的占有率极高，而且在企业的整体战略尤其是资本运作层面亦是动作频频，虽然前方依然面临未知的发展难题，但中粮在进军全产业链的征途上，已然展现出了“大象”的活力。⑤

2011年10个艺术品位关键词系列之珠宝

# GORGEOUS COLLECTION BLOOMING BRILLIANT SPLENDOR

## 天赐瑰宝典藏世纪华彩

文\_杜卡 图\_佳士得、苏富比 策划编辑\_陈方诗 责任编辑\_左淑

宝石是大自然不可复制的美丽恩赐，可遇而不可求。人类的慧眼与巧手则把这种瑰丽发掘到极致。而今，高档珠宝已成为全球通行、几乎没有贸易壁垒的硬通货，可谓佩戴、投资两相宜。



■8.74克拉方形浓彩蓝钻石镶钻指环，4378万港元，创浓彩蓝钻的亚洲最高拍卖纪录，香港苏富比，2009年10月7日。

中世纪之前，钻石一直被看作是比较粗糙的石料，通常只对其表面进行简单打磨后就整块使用了，比如点缀高脚玻璃杯和神龛。直到15世纪，钻石切割技术才在巴黎出现。经过深度打磨和多面切割，钻石逐渐绽放出迷人光彩。这种造化与人工的合力，使得钻石的地位节节高升，直至成为最昂贵的宝石品种。

### 拍场上的华丽魅影

香港苏富比2009年10月7日的珠宝拍卖，再次印证了人们对钻石的由衷喜爱。前10名的高价拍品中有9件都是钻石。其中，一颗8.74克拉方形浓彩蓝色钻石镶钻指环，获得了至少5位买家的垂青。这枚大颗的蓝钻被一位亚洲藏家从上世纪70年代收藏至今，具有几近无瑕的净度。方形切割更彰显了它的优雅色泽，蔚蓝如晴空。最终，它被一名亚洲收藏家以4378万港元竞得，创浓彩蓝钻的亚洲最高拍卖纪录。



■由Harry Winston设计, 33.725万欧元蓝宝石项链, 36.65克拉伦敦佳士得, 2008年6月11日。曾由克丽缇娜·奥内西斯珍藏。

■7.03克拉古垫型内部无瑕鲜彩蓝钻, 948.9万美元, 日内瓦苏富比2009年5月12日。

蓝钻是各类钻石中最珍稀的。在形成过程中含硼元素, 故呈现天然蓝色。迄今为止, 拍卖史上最昂贵的钻石是佳士得在2008年卖出的那颗历史悠久, 价值2400万美元的维特斯巴士 (Wittelsbach) 蓝钻。而从每克拉单价来说, 最高纪录则是2009年5月12日创下的。那是顶级蓝钻的重要产地南非卡利南钻石矿 (Cullinan Mine) 委托日内瓦苏富比拍卖的一颗7.03克拉古垫型内部无瑕鲜彩蓝钻。它切割前重26.58克拉, 经切割抛光后重7.03克拉, 色泽和净度都被美国宝石学会 (GIA) 评定为最佳级别。拍场上, 它轻松以1049万瑞士法郎 (约合948.9万美元) 顺利成交。换算成每克拉的价格, 将近135万美元。究竟是哪位大鳄出手如此阔绰? 正是向来懂得花钱又舍得花钱的香港富商刘銮雄。他继购买安迪·沃霍尔 (Andy Warhol) 和高更 (Gauguin) 的名作后, 丝毫未改其霸气与豪情。花费近千万美元竟得的这颗蓝钻, 是送给他与助手甘比2008年所生的女儿刘秀桦的礼物。刘銮雄在此次竞买中, 还罕有地行使了钻石命名权, 将这颗珍贵稀有的蓝钻命名为“Star of Josephine”, 意思是送给女儿的星星, 寓意刘秀桦在父亲心目中如星星般珍贵。

除常规的综合性拍卖之外, 一些名人专场也因其名人效应和拍品的丰富而备受瞩目。这些拍品因其特有的经历所具有的人文情怀受到收藏爱好者的青睐。回顾近年来轰动全球的私人珍藏专拍, 每一位主人都富有传奇色彩。温莎公爵夫人 (Duchess of Windsor) 生前钟爱卡地亚和梵克雅宝。她去世后, 日内瓦苏富比在1987年为其举行了隆重的珠宝拍卖。伊丽莎白二世女王的亲妹妹、引领上世纪50年代时尚潮流的玛格丽特公主 (Princess Margaret), 一生与皇室珠宝相伴。2006年, 她生前的一批私人物品在伦敦佳士得上拍, 其中珠宝首饰共192件拍得1000万英镑 (约1841万美元), 大大超出预估。而被称为“世界上最富有的女人之一”的多丽丝·杜克 (Doris Duke) 生前偏爱东方艺术, 她的珠宝也大多采用东方宝石或设计主题。2004年, 她的遗产拍卖在纽约佳士得举行, 包括珠宝、红酒、英法家具等, 所得善款全部捐给多丽丝·杜克慈善基金会。希腊船王的女儿克丽缇娜·奥内西斯 (Christina Onassis) 和美国实力派影星艾伦·巴金 (Ellen Barkin), 其珠宝珍藏也都分别在欧美拍场上掀起过惊艳的波澜。

■ 蓝宝石钻石胸坠，由泰勒珠宝之家 (House of Talor Jewelry) 设计，6万美元 (46.3万港元)，纽约佳士得，2006年10月11日。一对红宝石钻石耳坠，由泰勒珠宝之家设计，12万美元 (92.6万港元)，纽约佳士得，2006年10月11日。两者均曾由伊丽莎白·泰勒设计并珍藏。



■ 5.00克拉全美无瑕枕形萤彩粉红钻石戒指，Graff设计，估价3900万—5500万港元，香港佳士得，2009年12月1日。



然而，这些老牌名媛中对珠宝最迷恋的恐怕要数好莱坞常青树、“钻石玉婆”伊丽莎白·泰勒 (Elizabeth Taylor)。她多次说到，珠宝给她带来了无以言表的纯粹快乐。的确，泰勒生命的光彩与珠宝的光芒交相辉映，成就了一段又一段耀眼的“爱恋”。2002年，她把自己的珍藏汇集出书，编成了《伊丽莎白·泰勒：我与珠宝的爱恋》(Elizabeth Taylor: My Love Affair with Jewelry)。泰勒在书中写道：“我想说，有多少年轻的女人只是做了一些增进身心健康的事，比如在游泳池里玩玩水，就能得到一套红宝石的首饰，或者和丈夫打打乒乓球就能赢得一枚钻戒？我可以。回想所有这些往事以及生活中遇到的人们，我感到自己是有福之人。”她接着开始描述麦克·托德 (Mike Todd，她第三任丈夫) 送给她的卡地亚红宝石钻石项链；理查德·伯顿 (Richard Burton，她第五任和第六任丈夫) 赠给她的33.19克拉的克虏伯 (Krupp) 钻戒 (“当它上世纪60年代出现在拍卖会上时，我就想如果一个美好的犹太女孩儿，比如我，能够拥有它，那该多完美啊！”)；雷克斯·哈里森 (Rex Harrison，《埃及艳后》的男主角之一) 送给她的水晶钻石百合型

胸针 (“你是这世上最吝啬的人”，泰勒对哈里森说，“你能送给我这个别针，这将加倍它的重要，因为它象征着你战胜了自己吝啬的本性”)。

泰勒还自己设计珠宝，她曾兴奋地说：“在泰勒珠宝之家 (House of Taylor Jewelry) 成立之前，很多人不知道我有多么喜爱设计珠宝给自己戴，也给我敬爱的人们戴。”2006年至2007年，她把自己主导设计的6件珠宝先后送给佳士得，拍卖成绩将近45万美元。

但泰勒并不把这些看作战利品。她说：“我不认为我拥有任何一件珠宝或任何一个设计。我只是照料它们，欣赏它们，给它们最好的善待，守护它们的安全，爱它们，并与人分享。”她曾拍卖对自己有特殊意义的物件，用于伊丽莎白·泰勒艾滋病基金会。当她拿出当年理查德·伯顿送她的订婚戒指——一枚绿宝石钻石戒指，她告诉大家：“要知道，对我来说，拍卖这枚戒指，并不容易。全是因为我对艾滋病治疗事业的承诺，才让我说服自己将它拿出。我的爱永远都在那枚戒指里了。”

■一对黄晶红宝石钻石耳坠，由JAR设计，71万美元（548万港元），纽约佳士得，2006年10月10日。曾由艾伦·巴金珍藏。

## Link:

### 情倾璀璨“珠宝卡”

如果您近期准备到周大福购买珠宝，不妨先办一张周大福与工行的联名卡周大福牡丹信用卡。凭这张卡去买珠宝，可以享受周大福的贵宾优惠，还有机会获得价值1500元的圆钻腕表。

这张由工行与周大福集团携手推出的联名卡，是银行与珠宝业的首张联名卡，也是中国工商银行与周大福珠宝为纪念牡丹卡发卡20周年、周大福公司成立80周年联合推出的一款高端信用卡产品。持卡人在周大福享受贵宾待遇：购买镶嵌类货品享受5%的优惠，购买黄金享受工费优惠30%。



### 珠宝典藏的进化之路

回首文艺复兴时期，珠宝是苑囿于皇宮贵族的特权之物。王儲之間炫耀珠寶、不惜成本的攀比的風氣盛行，英國的亨利八世（Henry VIII）就格外著迷于此。他特別喜歡鑲嵌珠寶的禮帽，並且還擁有幾百枚戒指。那時藝術家，有不少是從金匠鋪踏上藝術之旅的。比如意大利繪畫大師波提切利（Sandro Botticelli），最早就是在金匠鋪接受藝術訓練。藝壇巨擘達·芬奇（Leonardo Da Vinci）早年也是跟著著名金匠利比（Fra Filippo Lippi）做學徒。即使日後當他把觸角廣泛延伸到繪畫、建築、機械、醫學等領域，也仍然為自己的贊助人設計珠寶。

文藝復興之後，審美趣味轉向夸飾的巴洛克（Baroque）風格，並在17世紀達到鼎盛。其間出現了对花型飾物的熱衷。而鑽石和其它寶石也逐漸常用起來。不同于以往飾物的繁縟，這時期的設計開始走向簡約，經常是只戴一顆或幾顆令人炫目的上好鑽石或其它寶石。玫瑰花型的切割最流行。不過直到1640年以後，16面切割才變得比較普遍。當時，阿姆斯特丹的珠寶切割技術最先進，因為從葡萄牙被放逐出來的猶太珠寶匠們遷徙後，大都定居于此。而珉琅和黃金飾品在這時期則暗淡下來。

隨著切割工藝的日益精湛，18世紀可謂是寶石的世紀，以至於寶石飾品的制作逐漸成為獨立的行業分支，與傳統的黃金和珉琅飾品的制作并行發展。而且，由於鑽石昂貴異常，工匠們也一般不再鏤空雕刻，而是把注意力返回到鑽石本身。一切都是烘托，為的是讓鑽石首先映入眼簾。這時期的珠寶已成為日常著裝的一部分，日裝基本是佩戴有色寶石，夜晚則換上鑽石和珍珠，在燭光中讓人炫目！

工業革命催生出平民化的珠寶市場。19世紀，中產階級也可以買到不錯的珠寶了。那時，設計的主要靈感來源於維多利亞時期的英國。於是珠寶的設計從崇尚自然的柔美元卉圖案變成凝練高貴的風格，用的寶石也更碩大一些。珠寶品牌也應運而生。比如法貝熱（Faberge）、卡地亞（Cartier）、蒂芙尼（Tiffany）和其它一些大公司，都是在第一次工業革命中發展起來的。

“新藝術”（Art Nouveau，19世紀90年代流行的一種裝飾於建築的風格）中以流線形的花卉與枝葉為特征的圖案，以及現代藝術的觀念，都对珠寶設計有所影響。譬如超現實主義藝術家薩爾瓦多·達利（Salvador Dali）將許多夢境中的形象和潛意識里的概念運用到他的珠寶設計中，使得一些極其平常的黃金、寶石散發出達利的幻想光芒。而現代派重要代表人物巴勃羅·畢加索（Pablo Picasso）設計的珠寶則以絢麗的色塊著稱。他的女兒帕洛瑪·畢加索（Paloma Picasso）目前是蒂芙尼的招牌設計師，被譽為“珠寶設計界的金色靈感”，設計的成品款款驚世駭俗。

二戰後，一直都是珠寶行業核心支柱的宮廷迅速瓦解。於是，也許是珠寶史上的第一次，金錢成為支配高檔珠寶的決定性因素。珠寶市場進入徹底商業化。值得欣慰的是，即使加工技術日益依賴機械，工匠們仍然一丝不苟，精益求精，把現代科技和傳統手工完美結合起來，將以往所有經典的樣式與体裁都重新利用，使之煥發出新的光彩。而且隨著女性地位的提高，女性佩戴的珠寶，無論心形、弓形和花卉樣式等都顯出從未有過的大膽和張揚。

■ 20.70克拉足色全美无瑕梨形钻石，配以10.02克拉足色全美梨形钻石，2586万港元，香港佳士得，2009年5月26日。



### 佩戴、投资两相宜

上世纪中叶，随着交易的频繁和规范，高档珠宝跻身为全球通行、几乎没有贸易壁垒的硬通货。富有的个人、大公司、大银行的投资组合中都会有珠宝。特别是钻石，早已是国际公认的主流投资方式之一。

高端珠宝的确具备紧实的内在价值。简单来说，原产地资源的稀少性决定了供给日益缩小。供不应求的格局使得后入市者只能从原投资者中获得转让的筹码，这就保证了其价格呈现整体向上的轨迹。这一点受局部地区通货膨胀的影响较小，主要跟随国际行情变动。同时，其真伪辨别也是借助科学仪器，清晰规范，基本不会有争议。况且，珠宝放得住，带得走，几千万元的东西可以提上就走。但须提醒的是，并非所有的珠宝都适宜投资。若想取得收益最大化，“与其多而廉，不如少而精”。

10年前，全球三个珠宝交易中心是纽约、日内瓦和香港，但香港的交易量当时只占到三个地方总额的十分之一。而今，香港却扎扎实实占到三地成交总额的三分之一，真正形成三足鼎立的格局。可见亚洲珠宝拍卖市场发展之飞速。近五年来，中国的珠宝投资观念也迅猛提升。香港苏富比珠宝部副主管朱燕仪称，“5年前苏富比来北京、上海做预展，客人大多只是远远地看看这些珠宝，很少前来问询，更少要求试戴。而现在问津和要求试戴的人越来越多，问的问题也越来越专业。”她接着说，“入门阶段，大陆的客人会对十几万港元的白钻感兴趣。慢慢

■ 天然彩钻项链，总重量共30.28克拉，1466万港元，香港佳士得，2009年5月26日。



提高后，现在也会和其他地方的客人一样竞标彩钻等更高等级的宝石。”这一点在成交业绩上有明显反映。香港苏富比珠宝部主管郭进耀在今秋拍卖结束后特别说到：“中国大陆买家积极参与拍卖，踊跃竞投。前10名的高价拍品中不少是由内地买家投得，可见其雄厚实力。”

珠宝增长态势并非只局限于拍卖交易。根据毕马威会计师事务所2007年的研究报告，当年全球最大的珠宝市场在美国，占到整个市场份额的30.8%，日本、印度、中国和中东地区各占到8%到9%，意大利占5%。报告的作者预言，这个市场将逐年变化，到2015年达到一个戏剧性的新局面：美国的份额将下降到25%，中国和印度将分别上升到13%甚至更多。中东地区大概还是9%的样子，欧洲和日本市场将减半，而作为欧洲最大的独立国家的意大利和英国，将总共占有不到3%的份额。也就是说，中国和印度将成为格外重要的珠宝消费大国。④

# FEATURED ART EXHIBITION IN SUMMER

## 特色艺术联展夏季盛放



### ■ 云峰画苑·当代名家精品邀请展

展览城市：北京

展览时间：2011年7月30日—2011年8月8日

展览地点：北京市朝阳区王四营观音堂文化大道甲2号观35-37号云峰美术馆

此次展览汇集了众多在当今中国画坛和艺术市场中享有盛誉的杰出画家，将他们近年来创作的80余幅精心力作展示给各地广大艺术爱好者，各具风格和不同技法的作品将给您带来视觉与精神的享受，让您尽情畅游艺术的殿堂。云峰画苑表示，将继续推介当代有实力的艺术家，为投资收藏爱好者提供一个更专业更高端的平台。



图/CFP



### ■ 2011北京新媒体艺术年展——虚实同源

展览城市：北京

展览时间：2011年6月18日—2011年8月28日

展览地点：北京市宋庄美术馆

此次展览中新媒介艺术形式多样，互相补充，年展主题为“虚实同源”：浅探新媒体艺术终极价值的本源。真实世界与虚拟世界都会是一把双刃剑，虚拟世界应以真实世界为依托，给真实世界以精神的补给。我们时刻需要在这两个领域独立地转换角色和身份，关注现实与未来新的现象和感受，更关注人类终极而永恒的精神本源，因此虚实同源，互相转换。



图/东方IC

### ■ 忐忑地爱——南方的画儿

展览城市：北京

展览时间：2011年6月25日—2011年7月28日

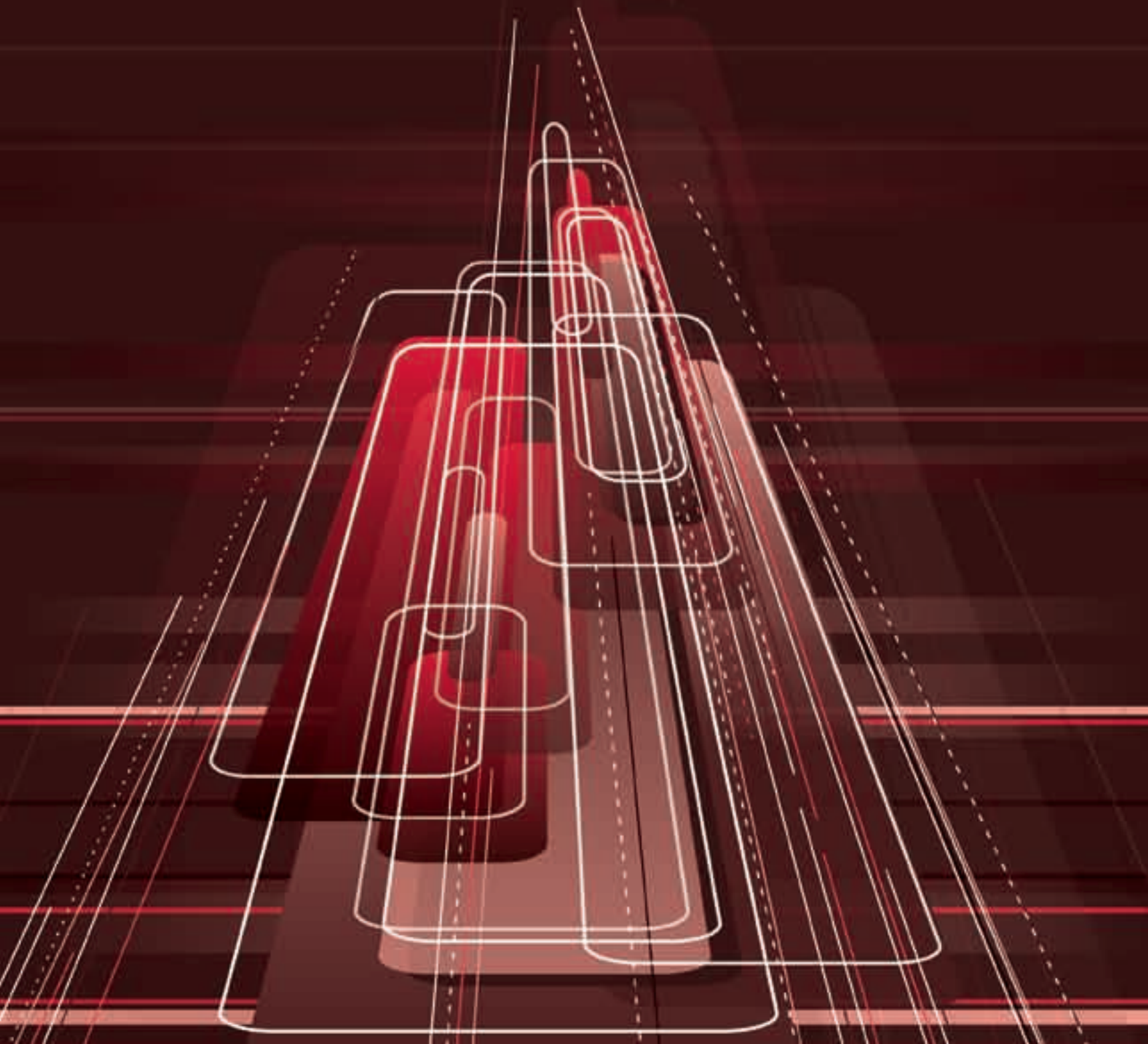
展览地点：北京市朝阳区酒仙桥路2号院798东街玉兰堂

著名当代画家南方这次在玉兰堂的个展题目叫做“忐忑地爱”，这来自他早些时候画的一张同名作品。曾有人要南方用语言来描述何为“忐忑地爱”，他便写了幅对联“上用心，思用心，念用心，多多关心；下用心，妒用心，嫉用心，少少猜心”，横批就是“忐忑地爱”。他说：“我想了想，给展览取这么个题目，还正好暗合了我现在某种忐忑的状态”——过去一直在画自己儿子的他，开始感到笔下的孩童更像是他自己。



WEALTH  
REPORT

财  
富  
报  
告



# FINANCIAL PLANNING FOR THE MIDLIFE CRISIS

## 安度中年危机之理财规划书

文\_胡素君 [中国工商银行股份有限公司宁波分行北仑支行财富管理中心理财经理] 策划编辑\_钟亚超 责任编辑\_张中英

图/东方IC

步入中年之后，生活与工作的压力更大，各种危机也开始涌现。在忙于工作的同时，尽早制定一个有针对性的财务计划是实现无忧生活的关键。



中年危机具有多重含义，包括健康问题、婚姻状况以及职场危机，各种压力让中年人喘不过气来。于是人们开始寻找各种解决之道，比如定期的体检，并购买保险以应对健康问题；加强夫妻间的沟通以保障和谐的婚姻状况。那么如何让中年阶段的财务状况达到理想水平呢？这就需要合理的资产分配规划。

### 角色标签

胡女士，41岁，公司主管。

### 家庭构成

丈夫，周先生，44岁，就职于电力系统员工；

女儿，14岁，初二学生；

双方父母都已退休，仅有农保，需要给予一定的经济资助。

## 定制背景

活期存款40.6万元，国债9万元，股票2.8万元，股票型基金10万元，公积金账户2.5万元，养老金账户8万元，医保账户1.2万元，年金账户6万元。2009年6月以每平米7000元的价格购买的175平米的住宅房已于2010年7月交付，购买时首付50万元，按揭73万元，剩余房贷68万元，现市值为220万元；现住105平米住房，市值100万元；另有50平米出租房，市值30万元。

据测算，胡女士家现有总资产430万元，总负债68万元，资产净值362万元。

## 理财目标

根据胡女士提出的理财需求，通过综合评估各方面财务情况，明确胡女士理财目标为（按照目标优先级别排序）：

1.子女教育资金筹备：包括从现在到子女出国留学所需资金。预期费用：初中到高中阶段学费与才艺补习费支出每年现值1万元，读国内大学费用每年3万元，出国留学2年的费用为每年15万元。

2.退休计划：胡女士将于13年后退休，届时生活费为现值每月7000元。

3.赡养计划：需赡养双方父母，每年支出1.2万元，预计持续18年。

4.旅游计划：2010年起计划每年进行一次国内旅游，预算为现值1万元，持续29年。

5.装修计划：拟于1年内预算30万元装修新房。

6.购车计划：拟于2年后购价值10万元的新车一部。

## 现金流量表

家庭所得项目	本人(元)	配偶(元)	家庭合计(元)	家庭支出项目	本人(元)	配偶(元)	子女(元)
工资薪金所得	67832	90843	158675	食品饮料	9000	25000	9000
劳务报酬所得	0	0	0	衣着服饰	4000	4000	6000
稿酬所得	0	0	0	房租支出	0	0	0
利息股息红利所得	0	0	0	家用服务	6000	6000	0
财产租赁所得	0	7778	7778	交通通讯	2000	2000	500
财产转让所得	0	0	0	教育支出	3000	0	5000
税后所得合计	67832	98621	166453	娱乐	1000	5000	2000
税后收入贡献率	40.75%	59.25%	100.00%	医疗保健	0	0	80
家庭工作储蓄	33630	35465	69095	消费支出	25000	42000	22580
家庭净储蓄	33630	18243	51873	车贷利息	0	0	0
既定储蓄险保费	0	0	0	公积金贷款利息	0	0	0
还自用房贷本金	0	48600	48600	自用房贷利息	0	0	0
还投资房贷本金	0	0	0	投资房贷利息	0	25000	0
还其他负债本金	0	0	0	其他利息	0	0	0
上年度自由运用储蓄	33630	-30357	3273	保障型保费	0	0	0
上年度非经常收入	0	0	0	理财支出	0	25000	0
下年度自由储蓄预算	33630	-30357	3273	支出合计	25000	67000	22580

结论：下年度自由储蓄预算仅3273元，太低。

## 家庭财务分析表

家庭财务比率	定义	比率	合理范围	建议
流动比率	流动资产/流动负债	193.33倍	2倍-10倍	流动资产配置过高
负债比率	总负债/总资产	15.86%	20%-60%	负债比率较低
紧急准备金倍数	流动资产/月支出	42.52倍	3倍-6倍	流动资产配置过高
财务自由度	年理财收入/年支出	6.79%	20%-100%	财务自由度过低
财务负担率	年本息支出/年收入	44.22%	20%-40%	财务负担压力大
平均投资报酬率	年理财收入/生息资产	0.37%	3%-10%	太低
净值成长率	净储蓄/(净值-净储蓄)	1.45%	5%-20%	净值成长率过低
净储蓄率	净储蓄/总收入	31.16%	20%-60%	中等
自由储蓄率	自由储蓄/总收入	1.97%	10%-40%	自由储蓄率太低

结论：胡女士家庭总资产430万元，总负债68万元，资产净值362万元，负债率15.86%，资产状况正常。平均投资报酬率仅0.37%太低，每月6500元的还贷，财务负担率44.22%太高，自由储蓄率1.97%太低，年度自由储蓄预算仅3273元，可尽快装修新房，及时出租现住房，提高理财收入。

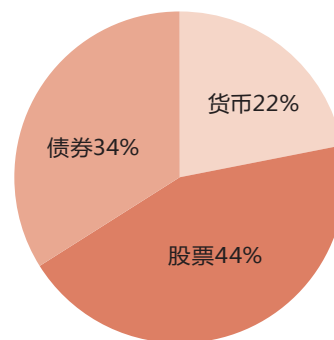


■ 理财师：胡素君，中国工商银行股份有限公司宁波分行北仑支行财富管理中心理财经理，拥有CFP国际金融理财师、经济师、寿险管理师、财智管理师等资质。2010年，被评为宁波分行“首席员工”、在中年员工技术比武中获“大堂经理”第三名；2010年，获总行中年员工技术比武“大堂经理”三等奖；2011年，获宁波市“服务礼仪之星”称号。

## 客户风险属性确定

经过测算，胡女士属于保守型的投资者，依照两阶段资产配置的科学方法，建议配置如下：

## 投资组合配置



依照分离定理，资产配置流程如下：

先依据参考指标找出股票与债券两种投资工具的平均报酬率、标准差与相关系数。利用拉格朗日乘数法求股票与债券两种投资工具配置最优风险资产投资组合，再根据效用函数求取合理的风险资产与无风险资产的配置。

最终股票投资比率=风险资产投资比率×风险资产中股票投资比率。

债券投资比率=风险资产投资比率×风险资产中债券投资比率。

货币投资比率=无风险资产比率（假设货币标准差为0，与股票及债券相关系数为0）。

## 理财规划步骤

### 1. 保险规划

#### 保费测算

保险规划	本人	配偶	保险状况	本人	配偶
保费预算占收入比率	5%	5%	姓名	胡女士	周先生
保费预算金额(元)	3391.60	4931.07	当前年龄(岁)	41	44
当前家庭年消费支出(元)	81580.00	81580.00	预计退休年龄(岁)	55	60
出险后支出调整率	70%	70%	预计终老年龄(岁)	85	80
遗属税后可支配收入(元)	98621.40	67831.91	已保终身寿险保额(元)	0.00	0.00
遗属生活费用现值(元)	-521479.18	-121160.69	已保定期寿险保额(元)	0.00	0.00
遗属退休金缺口现值(元)	337274.19	675169.88	已投保两全险保额(元)	0.00	0.00
紧急预备金(元)	28645.00	28645.00	已投保意外险保额(元)	0.00	0.00
当前负债额(元)	682100.00	682100.00	已投保医疗险保额(元)	0.00	0.00
子女教育金现值(元)	945444.56	945444.56	已投保年金险保额(元)	0.00	0.00
丧葬费最终支出(元)	50000.00	50000.00	两全险几年后领回(元)	0.00	0.00
可变现生息资产(元)	2101000.00	2101000.00	年金险几年后开始领(元)	0.00	0.00
资产变现折扣率	0.90	0.90	保险金报酬率	0.03	0.03
家庭保额总需求(元)	0.00	369298.76	缴至退休定期险费率	0.01	0.01
应加保定期寿险保额(元)	0.00	369298.76	住院医疗险费率	0.03	0.03
拟投保住院医疗险额(元)	200000.00	200000.00	意外伤害险费率	0.00	0.00
应加保住院医疗险额(元)	130445.98	75191.62	终身寿险保险费率	0.06	0.07
应投保意外险保额(元)	0.00	738597.52	当前年缴保费(元)	0.00	0.00
应加保意外险保额(元)	0.00	0.00	可增保费预算(元)	3391.60	4931.07

(1)家庭保额总需求=遗属生活费用现值+遗属退休金缺口现值+紧急预备金+当前负债额+子女教育金现值+丧葬最终支出-可变现生息资产×资产变现折扣率。

(2)遗属生活费用年缺口=(当年家庭支出-当年子女教育金)×家庭支出调整率-遗属当年收入。

(3)遗属生活费用现值+PV(保险金报酬率, 离退休年限, 遗属生活费用年缺口), 遗属退休金缺口现值来自退休规划电子表格的结果。

(4)子女教育金现值来自生涯仿真表的计算结果。

(5)可变现生息资产=流动资产+投资性资产-寿险现金价值, 寿险现金价值出险时会包含在已投保寿险额度内。

(6)按照定期寿险、医疗险、意外险与终身寿险的顺序往下配置, 以保费预算扣除依照费率表算出来应投保定期寿险保额所需的保费后, 如有剩余按医疗险需求投保医疗险, 若还有剩余则按寿险的两倍

投保意外险, 之后若预算还是有剩余才买终身寿险。

要实现家庭理财目标, 首先要做好风险保障, 因胡女士家庭每月房贷支出达6500元, 保费预算很紧, 按收入的5%配置保费, 依据遗属需要法, 周先生为家庭的主要经济支柱, 需投保37万元, 保险种依照客户年龄与离退休年限, 以缴费15年期定期寿险为主。尽管夫妻双方都有医保, 考虑到大病的巨额支出, 很多医疗费用排除在报销之外, 双方拟投保住院医疗险, 购买一张中国人寿200元的家庭保险卡, 保障一家三口平安。

#### 2. 教育金规划

教育费用现值: 初中2年每年1万元, 高中3年每年1万元, 大学4年每年3万元, 出国留学2年每年15万元。学费成长率假设为5.00%, 通过投资收益率在6.65%、4%、3%三种情况下进行敏感性分析, 分别需准备教育金现值299万元、37.1万元、40.4万元。

## 教育金规划现金流方案

方案	收益率(%)	期初(元)	每期需投入(元)	期初(元)	期初(元)	每期需投入(元)
1	6.65	0	-3675794	100000	200000	-12183.80
2	4.00	0	-40788.23	100000	200000	-18836.49
3	3.00	0	-42433.46	100000	200000	-21447.55

因为子女教育金放在重要的位置,因此选择三方案中期初投入200000元的方案,建议8年后出国留学费用的50%由股票型基金实现,因为从长期来看,5年—10年投资获得的年化正收益在6%—10%的可能性较高。当然,在留学前三年需对当时的经济周期进行一定的判断,防止因市场的大幅下跌导致教育金大幅缩水。其他教育金采用教育保险、基金定投、黄金积存组合的方式积累,降低市场风险。

### 3.退休规划

#### 养老金缺口测算

项目	本人(元)	配偶(元)	参数设置
当前月缴费工资基准	4752	7000	当前年龄
月缴养老保险保费	380	840	税前月工资
退休时指数化月平均工资	6475	10070	社会平均工资
退休时社会平均工资	4903	5405	最高提缴工资倍数
平均基础养老金基准	5689	7738	养老保险费提缴率
退休时缴费年资	28年	33年	个人工资成长率
领取缴费年资比率	28.00%	33.00%	社会平均工资成长率
每月可领取基础养老金额	1593	2553	拟退休年龄
社保养老金实质报酬率	0.95%	0.95%	社保养老金投资报酬率
退休时养老金账户累计额	174217	440061	退休生活费用成长率
养老金账户可领取月金额	1025	3166	企业年金提缴率
可领取月养老金总额	2618	5719	企业相对提缴率
可领取年社保养老金总额	31412	68632	当前缴费年资
每月提缴至企业年金账户额	333	560	每缴费年资领取率
到退休时可累积年金账户额	92494	196512	当前养老金账户余额
每年可领取企业年金金额	5143	7901	依退休年龄可领养老金月数
可领取供养老用的年金总额	36555	76533	当前企业年金账户累积额
期望退休后的生活费现值	36000	48000	预计终老年龄
退休后首年生活费终值	67883	99789	退休前一年可支配收入
养老与企业年金年缺口金额	31328	23256	养老与企业年金收入替代率
养老与企业年金总缺口金额	1083449	510157	养老年金社会平均工资替代率
退休后自行投资的报酬率	4.00%	4.00%	企业年金的投资报酬率

要达到预定的养老目标,胡女士有养老金缺口108万元,周先生有养老金缺口51万元。

## 养老金现金流方案

收益率(%)	期初准备	每期准备(元)	期初准备(元)	每期准备(元)
3	0.00	-98841.72	100000.00	-89712.64
4	0.00	-91950.51	100000.00	-82321.30
5	0.00	-85490.16	100000.00	-75351.51
6	0.00	-79440.16	100000.00	-68783.54
7	0.00	-73780.23	100000.00	-62597.91
8	0.00	-68490.44	100000.00	-56775.45

只有13年的时间要准备159万元的退休金,装修及购车后可供养老期初资金预算最多只有10万元,在收益6%情况下每年需投入的资金也要68783.54元,可选择基金定投、黄金积存、房屋出租收入的方式准备养老金。

## 金融产品配置计划

### 1. 保险产品配置计划

建议应加保险种	被保险人	应加保额(元)	建议保险公司	需缴费期(年)	预估保费(元)	受益人
定期寿险	胡女士	0.00	中国人寿定期寿险	14	0.00	周先生
—	周先生	369298.76	中国人寿定期寿险	16	2585.09	胡女士
住院医疗险	胡女士	130445.98	联泰住院医疗保险	1	3391.60	胡女士
—	周先生	75191.62	联泰住院医疗保险	1	2345.98	周先生

### 2. 投资产品配置计划

(1)资产配置调整分析: 40.6万元活期存款虽然享受存贷通收益,但测算下来收益只有2.4%左右。装修将在一年内完成,建议对原有的资产进行配置调整。

(2)投资产品组合建议:

投资产品	已投资额(元)	建议投资额(元)	建议产品	建议产品2	建议产品3
货币	406000	137265	灵通快线	签订存贷通协议	工银瑞兴货币基金
债券	90000	211225	工银增强债券A	830003理财产品	工银财富理财产品
股权类	128000	275510	东方红4号	东方红基金宝	嘉实主题精选
投资金额	624000	624000			

此投资建议为近期一年资产配置,装修后牵涉到大笔的资金流出及搬新家后旧房出租或出售,现金流出现重大变化,需重新配置。

产品推荐理由: 灵通快线——随时赎回,随时到账,资金灵活,收益是活期存款的4倍多; 存贷通——以存抵贷,让贷款成本更少; 三个月以上的资金安排债券基金,历史收益率为4%左右; 券商集合理财产品东方红系列,业绩表现稳定,历史业绩超基准30%。

## 风险提示及定期检查

金融理财师的职责是准确评估客户的财务需求,并在此基础上为客户提供高质量的财务建议和长期的定期检查服务。客户如果有任何疑问,欢迎随时向金融理财师进行咨询。

根据客户的情况,建议一年定期检查一次,届时若家庭事业有重大变化,需要重新制定理财规划报告书。

1. 市场风险: 市场价格可能不涨反跌。
2. 信用风险: 个别标的的特殊风险。
3. 过去的绩效并不能代表未来的趋势。
4. 预估最低报酬率与最高报酬率的范围: 8%—22%。⑤

# HIGH-QUALITY FAMILY FINANCIAL PLANNING BOOK

## 高品质家庭财务规划书

文\_熊嫦君 [中国工商银行股份有限公司海南海口世贸支行行长] 策划编辑\_钟亚超 责任编辑\_张中英

高品质的生活方式是每个人都向往的,其背后不仅是财富的累积,更需要财富的规划。一套适合自己的理财方案,将给财富人士的高品质生活打下坚实基础。



图/东方IC

理财是贯穿人生的一种财富管理行为,对高品质家庭,理财更有长远意义,它可以帮助财富人士合理地规划和使用财富,使之轻松享受生活。本文的主人公白先生就对生活品质有非常高的要求,因此,理财师专门为他设计了一套详细的理财方案,其设计思想是“快乐工作,享受生活”。

### 角色标签

白先生,企业经理。

### 家庭构成

梅女士,妻子,公司会计;  
儿子,即将上小学。





图/东方IC

### 定制背景

商品房两套，市值分别为A房41万元，B房32万元；  
股票30万元；  
定期存款20万元；  
活期存款5万元；  
轿车一辆，市值25万元。

### 理财目标

- 1.白先生想让儿子上当地最好的学校，并想为他预留大学毕业后出国深造资金50万元。
- 2.白先生和梅女士希望当生活中发生突发事件时（如一方疾病或意外身故），生活有必要的保障。
- 3.白先生准备在自己50岁时退休，梅女士在55岁时退休，希望退休后家庭生活水平不下降，并可以每年有2万元的旅游支出。
- 4.白先生夫妇希望在退休时购买一套价值200万元的别墅。
- 5.白先生夫妇希望退休后有很好的医疗保障。
- 6.白先生要求根据自己的收入变化来调节投资及支出，让自己的生活保持在一个相对稳定的水平上。

## 财务状况分析

### 家庭月收支表

收入		支出		备注
项目	金额(元)	项目	金额(元)	
白先生工资	10997	基本生活费	2100	注：杂费为 报刊杂志 等费用。
梅女士工资	4717	网络通信费	400	
房屋租金	1000	赡养父母	500	
		水电煤气费	350	
		物业管理费	260	
		车辆交通费	1100	
		家政保洁支出	300	
		旅游、交际费用	2000	
		归还住房贷款	2200	
		杂费	500	
合计：	16714	合计：	9710	
		结余：7004元		

上述计算中已扣除白先生和梅女士所在单位为其缴纳的养老保险、医疗保险及住房公积金。

## 资产负债表

资产	负债
商品房两套, 市值分别为A房41万元, B房32万元	为购买B房, 向银行申请了22万元按揭贷款, 每月还款2200元。
股票30万元	
定期存款20万元	
活期存款5万元	
轿车一辆, 市值25万元	
合计: 154万元	合计: 22万元



■理财师: 熊嫦君, 中国工商银行股份有限公司海南海口世贸支行行长, 2008年—2009年连续两年被海南分行评为“优秀兼职教师”, 2009年初取得了AFP金融理财师资质。

# CUSTOMIZATION

## 财务状况评价

白先生家庭收入颇丰, 同时, 对生活品质的要求也比较高。就目前的资产状况来说, 个人消费资产(房产、汽车)所占比例为64%, 属于合理范畴。但金融资产中股票的比例过高, 占金融资产的54%, 造成资产高风险, 导致近两年缩水50%; 另外, 投资品种单一, 除股票外只有定期存款和活期存款, 资产收益率较低。家庭没有风险保障投资, 一旦夫妻一方(尤其是白先生)出现风险, 就会使家庭生活品质锐减。白先生一家虽然收入较高, 但支出也很大, 且随意性较强, 没有严格的支出控制, 加上白先生想提前10年退休, 享受生活, 所以控制支出并合理地规划投资是十分必要的。

## 理财建议

### 1. 调整金融资产结构

金融资产中股票占比过高, 定期和活期存款比例也不合理。建议白先生在股市回升时, 将股票全部变现, 然后将一部分资金投资股票型和债券型基金, 因为基金公司的投资专家风险控制能力和盈利能力均比个人投资者强; 另一部分投资记账式国债, 获取一个低风险高收益投资渠道。定期存款和活期存款的结构也要进行调整。活期存款根据日常生活周转保留3万元, 其余存款投资分红型保险、凭证式国债和货币型基金。

### 2. 使用住房公积金还房贷

目前, 白先生和梅女士每月住房公积金共有2100元, 公积金无法用于除购房、房屋装修之外的其他用途, 且公积金存款利息较低, 建议用公积金偿还住房贷款, 这样可以减少家庭支出。

### 3.调整后家庭财务状况

#### 家庭财产状况

项目	价值	备注
A房	41万元	自用,无收益
B房	32万元	月租1000元,用公积金偿还贷款后月支出还贷额100元
股票变现	—	投资基金和记账式国债
股票型基金	18万元	以15年为周期进行投资。15年按8%复利收益率计算受益将超过180%,到期50万元可支付儿子出国留学费用。
国寿鸿丰两全保险	10万元	10年期,有利息、有分红、免利息税,有意外和疾病身故保障
鸿星少儿险	5万元	支付儿子上大学费用
货币型基金	10万元	随时可变现,以备不时之需
活期存款	3万元	用于日常周转
记账式国债	10万元	
汽车	25万元	

#### 家庭收支状况

15年内家庭收支情况	收入	16714	两人工资及房屋租金
	支出	7610	减少了住房贷款支出2100元
	结余	9104	—
第15年—第21年家庭收支情况	收入	8917	白先生退休后每月领取退休金3200元
	支出	6110	白先生退休后,交通费、 通信费及交际费用减少1500元
	结余	2807	
21年后家庭收支情况	收入	5530	梅女士退休后每月领取退休金1330元
	支出	4110	梅女士退休后,交通费、通信费减少,儿子大学毕业,住房贷款已还完,支出再减少2000元
	结余	1420	

### 4.方案设计

#### A.保险类

在漫长的一生中,每个人都为自己做了理想的人生规划,但是面对不测风云、旦夕祸福,谁有把握做到一切都尽如人意?死亡、伤残、疾病、年老每个人、每个家庭都面临的风险。当这些风险来临时,会使家庭收入减少,支出增加,甚至使生活陷入困境,不但给家庭成员的经济带来沉重负担,也使其精神上承受巨大压力。

目前,白先生夫妇的险种已经包含医疗保险和养老保险,且退休后拥有固定退休金,养老问题基本解决。建议购买一些投资分红险以及家人的人身意外伤害险和重大疾病险。人身意外伤害险和重大疾病险将推荐专业保险代理人为白先生家庭量身定制。保费支出建议控制在月收入的10%—20%之间。

## B.其他投资

在满足了生活和健康的需求后，白先生的家庭收入和现有资产就可以参与其他投资了。

1.股票变现后，重新将金融资产做如下投资安排：

(1)建议购买中国人寿的“国寿鸿丰两全保险”10万元和“鸿星少儿险”5万元。“国寿鸿丰两全保险”除了保本有息、分红外，还有3倍意外身故保障金和1倍疾病身故的保障金。“鸿星少儿险”在儿子上大学时即够支付每年学费和生活费。

(2)18万元用于投资股票型基金。建议进行长期投资，以15年为期限，按8%的年收益率计算，复利原理产生的累计收益率将超过180%；16年后，儿子大学毕业，这笔投资本利有望达到50万元，加上“鸿星少儿险”还提供一笔创业基金2万元，正好用于出国留学。

(3)投资货币型基金10万元，平均年收益率可达2.3%，随时可以变现，灵活机动。

(4)10万元用于购买记账式国债，在保障本金及收益的基础上，还可根据市场时机赚取溢价收益。这也是工商银行下一步的主打理财产品。

(5)剩余3万元存活期，以备不时之需。

2.在未来的15年内，白先生家庭月节余在9000元左右，白先生家庭有较高的风险承受能力，建议将2000元用于保险投资之后，余下7000元用于参加南方稳健基金定投计划，配合时间魔力，尽享复利效果。相对于一次性购进基金来说定期定额投资法更为行之有效，非常适合有固定收入的工薪阶层投资。

我国的股票市场年均回报率为8%—10%，而大多数股民没有真正分享到这样的回报，主要是因为受到投资方法和资金规模的限制。如果正确地选择投资产品，获得较高的回报其实不是件很困难的事情。同时，15年后以8%年收益率估算，每月7000元累计投资本利有望超过300万元。

## 不同年龄段的投保原则

### ●婴幼儿

少儿保险什么时候买合适呢？根据经验和大量案例，从小孩出生后30天就需要开始考虑购买保险，早购买价格相对比较便宜，可以获得相对较高的保险利益保障，同时由于投保早，交费的积累期长，资金增值会比较高。在出生60天之内就应该购买好所有的意外保险和健康医疗保险，毕竟儿童的天性是越来越活泼、越来越好动的，随之而来的是意外事故的概率以及医疗费用的上升。

### ●年轻人

年轻人大多认为自己身体好，风险离自己很遥远，因此没有长远规划意识。殊不知，年轻人一旦罹患疾病，境况可能比中年、老年人更糟。因为不满30岁的他们往往急于买房买车，身负两类贷款，而且要为结婚等做准备，需要大量的资金，抗风险能力较弱，万一遇到意外，可能将面临“倾家荡产”的后果。而且，同样的险种、同样的保额，保费会随被保险人

年龄的增长而增加。等年龄较大、身体状况恶化时再买保险，很有可能因年龄和健康原因而被拒保，即使通过了核保，也要支付较年轻时更多的保费。

### ●中年人

在现代家庭结构中，日渐呈现出“421”（即4个老人+一对夫妇+一个孩子）的趋势。虽然父母大多有一份固定的退休工资，并享受着基本社会医疗保险，但医疗费用昂贵，疾病和意外导致的医疗费用支出会不断增加。

需要警惕的是，目前市场上不少重疾险只保到65岁，这意味着保户在65岁以后罹患疾病将没有保险保障，而如果这时才去补买终身型重疾险，往往为时晚矣。因为很多保险公司不为65岁以上的老人保险，而且即使这时有适合自己的产品，也会直接面对高额的保费。因

此，中年人越早买保险对自己和家庭越有利。建议中年人尽量购买保障期长的保险，最好是终身保障型保险。

### ●老年人

对于一部分没有医疗保险的老人来说，看病花费大，想购买保险的愿望很迫切。然而，保险公司专门为老年人设计的保险产品少之又少，即使有些可以投保，保险条款规定也相当严格。首先是年龄限制，目前保险公司推出的意外伤害保险一般都把投保年龄限制在65周岁以下，养老保险、重大疾病保险多数限制在60周岁，最低仅为55周岁；其次是保费高，投保人年纪越大，保费就越高。一般来说，现在不少寿险产品都将50周岁作为价格分水岭，消费者最好在此之前投保。此外，大多数保险公司都要求对超过50周岁的投保人进行体检，体检不合格很可能被拒保。因此，投保更须及早。

# Link:

## 退休规划

白先生退休时，按年收益8%计算，其投资的基金定投产品已达到399万元。原有货币基金、分红险和国债收入本息合计超过50万元。此时可考虑将定投基金部分变现，实现原退休时的换房计划，并可实现以下目标：

1. 购买一幢200万元别墅。
2. 购买价值25万元的车，更换原有车辆。
3. 每年支取2万元出游。
4. 儿子出国深造的资金已不成问题。

待梅女士退休时，白先生夫妇资产如下：

1. 自有产权房屋3套，其中两套出租，租金月收入2200元。
2. 汽车一辆，价值25万元（先前那一辆已报废）。
3. 各类金融产品价值200余万元。
4. 夫妻均有足额的医疗费用。
5. 退休金与房屋出租所得已足够应付日常开支。

CUSTOMIZATION

## 风险提示

1. 本份理财报告根据客户提供的基础信息得出，仅为客户提供一般性的理财指引，不能替代其他专业分析报告，有关更加详细的内容敬请咨询其他专业人士；
2. 本份理财建议的计算结果与客户的真实情况存在误差，误差的大小与客户提供资料的全面性与真实性相关；
3. 本份理财报告所列数据均未考虑税务、通货膨胀等宏观经济环境变化及不可抗力影响；
4. 为获得较好的结果，请定期检查、比较和调整，并随时向理财师进行咨询；
5. 投资有风险，本报告仅供参考，客户需自负盈亏。Ⓢ

## 工银牡丹卡尊享优惠购车分期活动

Link:

白先生的退休规划中有一项是更换原有车辆，购买一辆价值25万元的新车，除了一次性付清买车款之外，还可以采用分期付款的方式。近期，工银牡丹卡开展了多项购车优惠：

### 斯巴鲁购车分期尊享全系车型费率优惠

中国工商银行与斯巴鲁汽车公司合作，为购买斯巴鲁汽车的客户提供“牡丹贷记卡购车分期付款”优惠活动。

1. 活动对象：符合条件的牡丹贷记卡持卡人
2. 活动车型：斯巴鲁全系车型
3. 活动时间：即日起至2011年12月31日
4. 活动内容：刷工行卡分期付款购车，即可享受斯巴鲁全系车型手续费优惠

期数	12期	24期	36期
手续费率	4%	7%	9%

其中力狮车型还可专享特别优惠，截至2011年9月30日刷工行卡分期付款购买斯巴鲁力狮，即可享受以下优惠手续费率：

期数	12期	24期	36期
手续费率	0%	4%	6%

### 大众进口车信用卡购车分期付款优惠活动

中国工商银行与大众进口汽车销售有限公司合作，为购买大众进口车的客户提供“牡丹贷记卡购车分期付款”优惠活动。

1. 活动对象：符合条件的牡丹贷记卡持卡人
2. 活动车型：大众进口车全系车型
3. 活动时间：即日起至2011年12月31日
4. 活动内容：持牡丹贷记卡分期购买大众进口车全系汽车，均有机会享受超低手续费的超值优惠

期数	12期	18期	24期	36期
手续费率	3%	4.5%	6%	9%

# TALKING FROM "ATYPICAL" POWER SHORTAGE



## 从“非典型性”电荒谈起

文 顾耀强 [汇添富策略回报基金经理] 策划编辑\_周晓艺 责任编辑\_黄敏

包括电荒在内的许多“非典型性”紧缺或繁荣的现象实际上很可能是国家经济增长转型战略的副产品之一，是经济转型时期的阵痛。

近期市场中最受关注的话题之一无疑是“电荒”。2011年4月15日，国家发改委发布预警，指出今年大部分地区电力供需形势将偏紧。5月初媒体报道：“从东部到中西部的浙江、江西、湖南、重庆、陕西等多省地接连出现百万千瓦的用电缺口，一些省份不得不拉闸限电……目前已有20多个省（区市）实施了有序用电。”过去几年也有关于电荒的多次专题报道，回顾这些报道，会发现其中许多描述与当下的情形非常相似，可见电荒并不是一个新问题。

但是，与前几年的电荒迥然不同的是，这次既没有经济过热，也没有类似2008年大雪灾等特殊事件的直接冲击。这次实际上是在许多宏观经济指标指示经济体存在隐忧（如高库存水平、PMI较弱等）、总体需求较弱的背景下发生的一种“非典型性”电荒。此外，我们不仅仅在电力领域看到了这种“非典型性”紧缺，在诸如工程机械、水泥等行业也都发现了与宏观环境不相称的“非典型性”繁荣现象。

是什么原因导致了这一轮“非典型性”电荒呢？有许多专家进行了分析。理由大致有以下几种：其一，电煤及运输价格高企而电价管制使电力企业运营难度加剧；其二，高耗能行业（钢铁、水泥、电解铝等）增长太快；其三，电源分布不均，电网远距离输电能力不足等等。回顾过去几年电荒时期的专家分析，基本都是老话重提。

现仅从另外一个视角来讨论这些非典型性现象的根源，包括电荒在内的许多“非典型性”紧缺或繁荣的现象实际上很可能是国家经济增长转型战略的副产品之一，是经济转型时期的阵痛。

实际上，从2010年初开始，在实体经济初步走出金融海啸之后，国

家政策和资本市场的重心就已经开始转型了。国家出台了一系列政策直接或者间接引导大量社会资源投入战略性新兴产业领域（以新能源领域最为明显），并且大力提高了一些传统行业领域的进入壁垒，推动落后产能淘汰等等。资本市场的反应则更为敏捷，2010年全年消费和新兴产业两大主题风起云涌，而传统行业大多一蹶不振。

但是，经济转型是缓慢而长期的过程。特别是新兴产业领域的投入巨大、见效缓慢。而许多传统领域如火电、水泥等行业则受到节能环保壁垒提高、淘汰落后产能等种种政策约束，导致总体投入增速下降，从而不可避免地出现了阶段性的产能瓶颈和“非典型性”现象。以电力领域为例，过去两年火电等传统能源上的投资增速非常缓慢，而风电、太阳能等新能源领域的投资虽然大幅增加，但对装机增长贡献很小，电力总体装机容量增速下滑。中国电力企业联合会预计2011年—2013年年均新增装机容量约8500万千瓦，增速分别为8.2%、7.3%及7.6%。其中，火电净投产占比呈下滑趋势，2013年或降至约56%。所以，在经济逐步复苏的背景下，出现“非典型性”电力紧缺也就不难理解了。

如何把握转型过程中的政策尺度，在增长和转型中找到最佳均衡点，需要国家决策层高超的调控。而对投资者来说，需要关注的是在此背景下投资策略的灵活性。毋庸置疑，对于符合国家经济转型方向的消费和新兴产业，肯定是中长期的投资方向，这点绝对不能忽视；但是，同样也不能忽视由于资源分配不平衡给传统产业带来的阶段性投资机会。④

# MASTERS' WATERLOO BATTLE

## 投资大师们最差的一笔投资

文\_钱琪 策划编辑\_陈方诗 责任编辑\_黄敏

就像曾风靡一时的美剧《绝望主妇》里的名言“每个人都有一个丢脸的小秘密”一样，每个“骨灰”级的投资大师几乎都有一笔最差的投资。

CNBC（消费者新闻与商业频道）曾经在一周之内，每天邀请一位金融投资神话创造者走下神坛，让他们说出令自己损失最大的一笔交易（worst trade）。这些大师们妙语横生，就像曾风靡一时的美剧《绝望主妇》里的名言“每个人都有一个丢脸的小秘密”一样，每个“骨灰”级的投资大师几乎都有一笔最差的投资。但这些人今天光辉战绩的映照下，简直可以用轻描淡写来形容。所以让我们带着些许愉悦的心情，去了解这些大师们曾经心痛的投资经历吧！

### 沃伦·巴菲特：我最愚蠢的一笔交易是买下了伯克希尔·哈撒韦

我知道说出这话就要好好解释了。那是1962年，我操作的对冲基金的资金规模只有700万。当时从流动资本来看伯克希尔公司很便宜，作为一家老牌纺织企业，走向没落已有段时日。每一次他们关闭一家工厂，就会用得到的钱买些自己的股票，于是我打算在他们之前买入股票，将来再卖给他们，从中赚些利润。就这样，1964年我手里已经有了不少他们的股票，我就去跟管理层谈判，果然，他们要出钱买我手里的股票，我跟他们说11.5美元就都卖给他们。但后来我却收到他们的邮件说，他们只肯出11.38美元，这让我非常生气，于是我买下了整个公司，开除了当时的CEO。

后来伯克希尔成为一切的基础，直到1967年我找到了一家保险公司，于是帮伯克希尔打造了保险为主的业务。但它毕竟是一家纺织企业，所有的资产和业务让我在随后20年的时间里，不得不一直向这些赔钱的业务注入资金。后来我们还买了一家纺织厂，而且还不停地购置机器，希望可以减少人力。但是整整20年，我们所有的努力几乎都没有见效，事实证明纺织行业不行。如果伯克希尔的起点是一家保险公司，那么市值将是现在的两

倍。这笔交易让我损失了至少2000亿美元，因为我投入的每一笔钱都是drag（累赘）。

我得到的教训是，如果你深陷一个很差的行业，那么尽早逃离为妙。所以我一直说成为好的基金经理，最重要的是投资好的行业，那样所有人都会认为你很聪明。除非你认为自己是个管理天才，那你可以去试着让很差的行业起死回生，不过那又何必呢。我在多年前的年报中写过一句话：如果一个名声很好的投资经理，遭遇到一个名声很差的行业，那么最后保住名声的一定是那个行业。

所以，现在我实际上是天天对着自己最大的败笔。但我当时是按照格雷厄姆的理论去投资便宜的公司。现在我知道了，宁可以相对不错的价格买入好公司，也不要去看似折扣的价格买入差公司。投资经营和奥运赛场不同，奥运会跳水项目会因为你选择高难度动作而给你加分，而经营企业，不会因为你选择了更加曲折的道路而给你加分。付出一份努力就可以得到的结果为什么要付出七八倍的努力呢。这些1959年我遇到查理·芒格的时候他就告诉了我，可惜当时我没听他的。

Link:

## 巴菲特的“三要”与“三不要”

对于巴菲特来说，“三要三不要”是他投资的重要理念。

“三要”：一要投资那些始终把股东利益放在首位的企业；二要投资资源垄断型行业；三要投资易了解、前景看好的企业。“三不要”在某种意义上更为关键：一是不要贪，二是不要跟风，三是不要投机。

1969年整个华尔街进入了投机的疯狂阶段，面对连创新高的股市，巴菲特却在手中股票涨到20%的时候就非常冷静地悉数全抛；2000年，全世界股市出现了所谓的网络概念股，巴菲特却称自己不懂高科技，没法投资，结果一年后全球遭遇高科技网络股股灾。巴菲特常说，拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

## 比尔·格罗斯：投资要看清角色本身

1975年，巴菲特和芒格来找我们，希望我们贷给他们1000万。我认为这家公司只能说“有趣”，有一堆已经没落的工厂，有个喜诗糖果（See's Candy），有个蓝筹印花（Blue Chip Stamps），除此之外没什么有吸引力的地方。于是我拒绝了。一周后山姆·沃尔顿来找我，希望我给他们正在扩张的沃尔玛商店贷款。他和两个儿子带着我在小镇的沃尔玛店转，还带着他家的狗。我认为他们也没什么让我眼前一亮的东西。不久后我遇到一家我觉得非常不错的公司，叫做Intel。他们的办公室有整整三十层，还可以看到金门大桥。我当时觉得，它有实实在在可以触摸的东西。于是我贷给他们500万，可是半年后Intel就破产了。

摩根大通公司创始人Mr. JP Morgan曾经对国会说过，“Lending is not based on money or property（金钱与房产并非放贷的基础）”。我的理解是投资要看重character（角色本身），而不是property（房产或道具）。于是我把JP Morgan的画像挂到了办公室的墙上，提醒自己当年犯下的错误。

但正是对这个错误的反省，使太平洋投资管理公司（PIMCO）躲过了次贷危机。因为我们当时认清了次贷的本质，包括零利率贷款等证券化产品。无论市场多么火热，都改变不了他们的poor character，所以我们坚决不投资。正是2008年远远高于竞争对手的收益为PIMCO未来十年打下了良好基础。

## 拉里·芬克：相信自己的直觉

只要市场中生存一天，就会面临各种各样的风险，有时很好的创意，却在各种经济条件下成为噩梦，也可能本来很失败的交易却取得了莫名其妙的成功。当年我准备离开第一波士顿，那段日子非常非常煎熬，我不确定自己应该做什么，但是我知道两点：第一我应该离开卖方，第二华尔街正在经历一场巨变。华尔街“生产”的各种证券产品，作为买方的投资者其实并不了解其中蕴含的风险，只是一味地听取卖方的“建议”。可以说我们刚刚经历过的金融危机其实就起源于上世纪80年代末的这种情况。

所以，我当时认为应该组建一家更加关注风险控制的投资公司。我记得很清楚，在我创办黑石集团的前一年半时间里，曾发生这样的情况：这个季度基金会赚1个亿，下个季度会倒亏3个亿，正如我们不清楚钱是怎样赚来的，也不清楚钱是怎样突然亏掉的。这使我意识到，绝大多数买方都不了解购买证券所蕴含的风险，换句话说，市场也没有一家公司可以对风险进行很好的评估，买方没有真正管理好“资产负债表”。于是，我开始构想是不是可以建立一家以风险控制为核心和基础的公司。

但是当时的煎熬让我对自己失去了信心，我把这个想法告诉了史蒂夫·施瓦茨曼和皮特·皮特森，短短三天时间内我们就建立了合伙关系。他们贷给我500万美元，我还送给他们40%的股份。可以说他们对我的信任超过了我自己，他们赢了。公司成立35天后，我们就迎来了第一位风险控制业务的客户，4个月开始赚钱，6个月后就还清了那500万。

作为投资者一定要相信自己，特别是自己的直觉，所以这对我来讲也许是worst trade，却是他们两个人的best trade。